

# 下跌中继，逢高沽空

## 内容摘要

从技术面分析，下行的开端早已奠定，清明节日期间的反弹也在我们的预期之中，总体而言，经历前期连续下跌后，上方压力较大，多头难以一蹴而就，我们仍建议周初以观望为主，下半周可视全球CPI数据的情况，重新逢高沽空。

在期现Alpha套利上，目前分段上两大指数都处于下跌波段，期现套利可选择防御板块（参考行业是：家用电器、食品饮料、信息设备、纺织服装、电子元器件）。

期现套利方面：市场整体预期在上两个交易日由偏多转为中性。数据表明，上周期现价差波动区间较为平稳，市场补涨动力较强。上周正向套利开仓的最佳价差为5个指数点；采用0均值回归策略，设止损点位为总资金的2%。

\* : dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 股指研究小组

! : 袁斐文

☎:86-755-82567126

\* : yuanfeiwen209@pingan.com.cn

! : 李斌

☎:86-755-82563929

\* : libin719@pingan.com.cn

! : 刘春韵

☎:86-755-83237542

\* : liuchunyun271@pingan.com.cn

! : 孙瑞

☎:86-755-83788925

\* : sunrui126@pingan.com.cn

## 相关报告

1、逆水行舟，难改大势——股指周报25期

2、资金不足，上攻艰难——股指周报24期

3、内热外冷，风险潜藏——股指周报23期

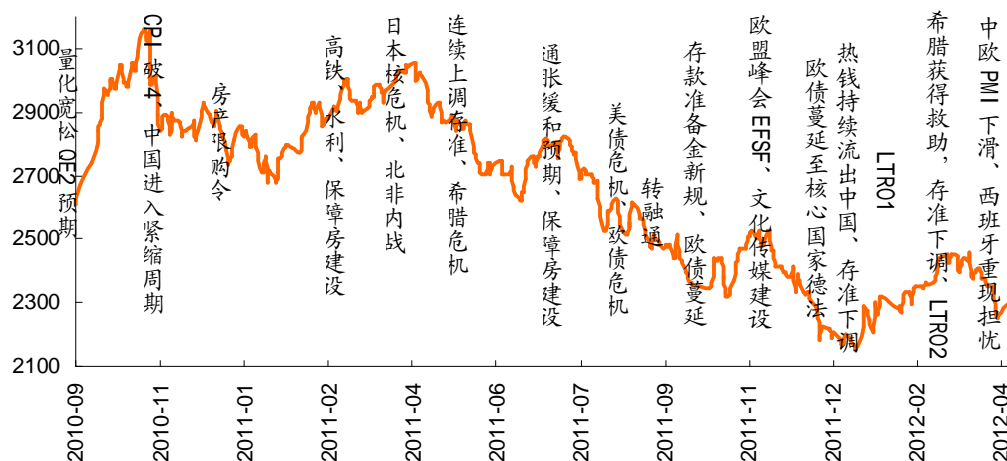
## 波段投资策略

### 1、3月全球CPI相继公布，西班牙仍是短期焦点

3月CPI预期为3.3%。路透综合20家机构预测中值结果显示，中国3月CPI同比涨幅料轻微反弹至3.3%。但其中8家机构估值显示，当月物价环比涨幅持平，主因是3月份食品价格整体略有回升，而非食品价格同比涨幅延续此前持续小幅回落态势。2月CPI环比则下降0.1%。调查结果并显示，反映上游生产资料价格的工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下跌0.2%，主要受翘尾因素影响，加之中国经济增速放缓将缩减上游能源和原材料的需求，增加了PPI同比走低的可能性。

**西班牙仍然受困。**上周，西班牙公债收益率大涨把欧洲又猛推回到危机模式里，决策者本来以为，欧洲央行的三年期贷款已经为欧元区赢得了一些时间，然而市场却在紧追不舍。西班牙显然无力控制财政赤字，去年财赤与国内生产总值(GDP)比目标高出2.5个百分点，今年的目标又从原先的4.4%调高至5.3%，这让投资者大惊失色。西班牙银行业的买盘帮助该国公债收益率暂时企稳，但欧洲央行资金刺激的效果正在减退，10年期公债收益率重回5.8%上方。

图1-1:上证指数动力-形态全景图



资料来源:wind、平安期货研究所

从技术面分析，下行的开端早已奠定，清明节日期间的反弹也在我们的预期之中，总体而言，经历前期连续下跌后，上方压力较大，多头难以一蹴而就，我们仍建议周初以观望为主，下半周可视全球CPI数据的情况，重新逢高沽空。(李斌)

图1-2:上证日K线图: 股指面临阶段性反弹, 可先保持观望, 下半周再择机逢高沽空



资料来源:平安期货研究所

## 2、自动波段划分

我们对上证指数、深证综指进行波段解构, 力图将由特定动因推动下产生的周期性交易群体行为特征进行揭示。该波段解构方法通过规范化高低点的定义, 由程序自动画线生成(与波浪理论的人为划分不同), 由于计算机对高低点的确认需要时间, 因此该分段有滞后效应。但我们会根据当下的宏观面、基本面、技术面等综合考量, 划分出本周最可能的波段走势。

为使得研究的结果更有现实意义, 我们界定政策转向的时间点为 2010 年 10 月, 采用日线级别点位重新划分紧缩政策实施以来的市场形态与时间区间。(更详细解释请参考《考虑市场情绪后的高 Alpha 股票选取——股指周报附件》)

图1-3:上证指数日线行情级别分段



资料来源:平安期货研究所

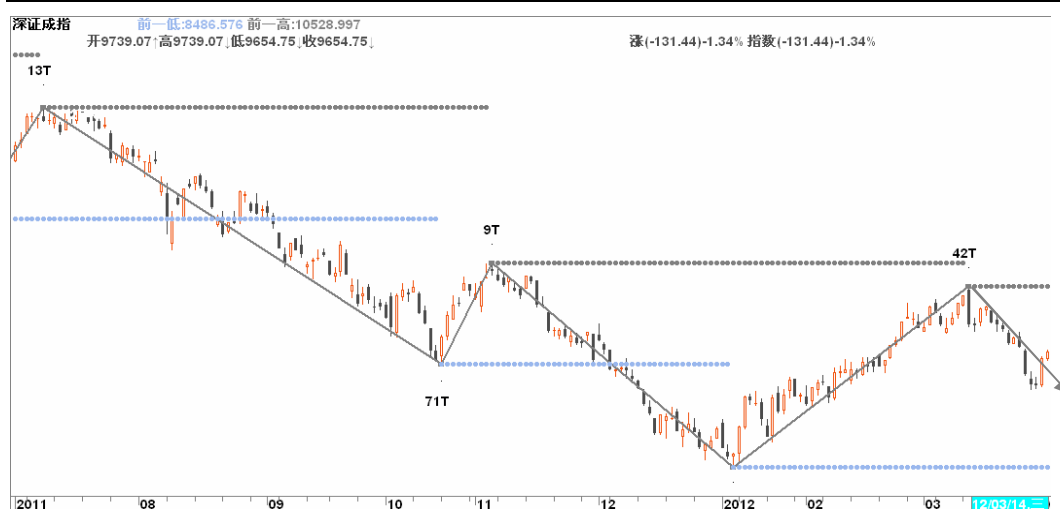
表 1-1:日线行情级别的区间分段【上证指数】

时段	时长(交易日)	波段方向
----	---------	------

2010.09.02-2010.11.11	30天	上涨
2010.11.11-2010.11.30	13天	下跌
2010.11.30-2010.12.15	11天	上涨
2010.12.15-2011.01.25	28天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.04.18	22天	上涨
2011.04.18-2011.06.20	8天	下跌
2011.06.20-2011.07.18	20天	上涨
2011.07.18-2011.08.09	16天	下跌
2011.08.09-2011.08.16	5天	上涨
2011.08.16-2011.08.22	4天	下跌
2011.08.22-2011.08.26	4天	上涨
2011.08.26-2011.10.24	35天	下跌
2011.10.24-2011.11.04	9天	上涨
2011.11.04-2012.01.06	43天	下跌
2012.01.06-2012.2.27	31天	上涨
2012.2.27-至今	——	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

图1-4:深圳成指日线行情级别分段



资料来源:平安期货研究所

表 1-2: 日线行情级别的区间分段【深圳成指】

时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨
2010.11.11-2010.11.17	4天	下跌
2010.11.17-2010.12.15	20天	上涨
2010.12.15-2010-12.29	10天	下跌
2010-12.29-2011-01.06	5天	上涨
2011-01.06-2011.01.25	13天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨

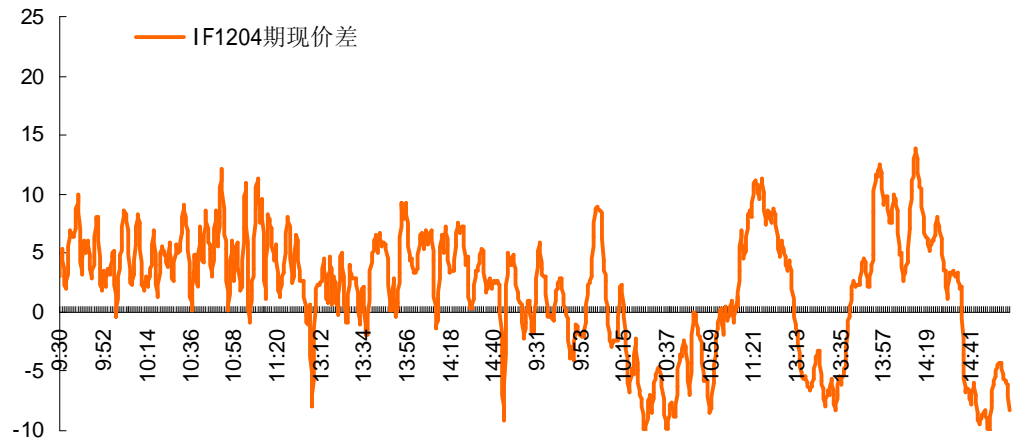
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.03.28	9天	上涨
2011.03.28-2011.04.01	4天	下跌
2011.04.01-2011.04.08	4天	上涨
2011.04.08-2011.06.20	48天	下跌
2011.06.20-2011.07.07	13天	上涨
2011.07.07-2011.10.24	71天	下跌
2011.10.24-2011.11.04	9天	上涨
2011.11.04-2012.01.06	43天	下跌
2012.01.06-2012.03.14	42天	上涨
2012.03.14-至今	—	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数都处于下跌波段,期现套利可选择防御板块(参考行业是:家用电器、食品饮料、信息设备、纺织服装、电子元器件)(李斌)

## 期现套利策略

图2-1:上周期现1分钟价差图



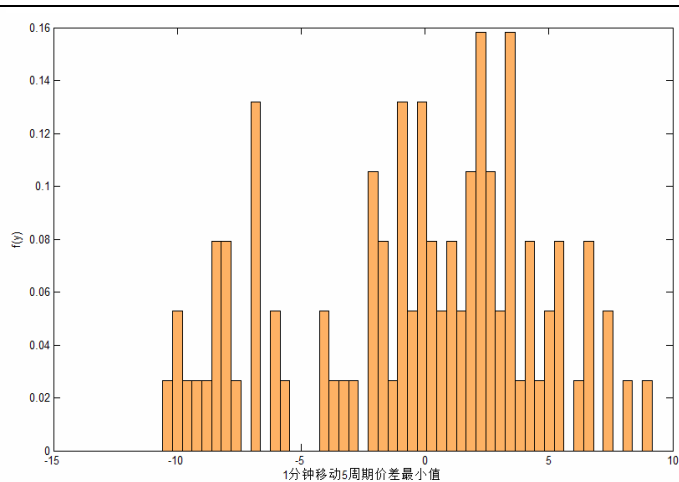
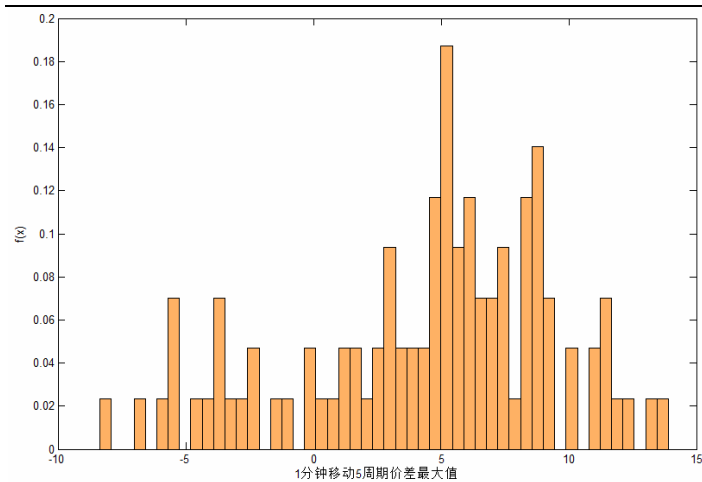
资料来源:wind、平安期货研究所

我们统计 IF1204 合约上周期现价差区间:上周均值为 2.05 指数点,最大值为 13.9 指数点,最小值为 -10.59 指数点。价差整体波动率为 26.44,整体呈现放大趋势,表明市场整体预期在上两个交易日由偏多转为中性。数据表明,上周期现价差波动区间较为平稳,市场补涨动力较强。我们分析认为,目前市场多头情绪仍未出现明显消退,大盘出现深幅下挫的概率较小,上涨概率大于下跌概率。预计本周上半周市场将仍以中性偏多情绪为主。

上周正向套利开仓的最佳价差为 5 个指数点；采用 0 均值回归策略，设止损点位为总资金的 2%。（袁斐文）

图2-2: 1分钟价差相对高点分布

图2-3: 1分钟价差相对低点分布



资料来源:WIND、平安期货研究所

#### 风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

#### 免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安期货有限公司**

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>